

FOCUS FINANZA***La settimana finanziaria***

di Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.

**Andamento dei mercati****Europa**

Settimana di estrema volatilità per i listini europei, che seguono le oscillazioni delle borse asiatiche, percorse da nuovi timori sulla crescita cinese, e che scontano i cali del petrolio e le tensioni internazionali con l'ondata di nuovi attacchi terroristici a livello globale. In tema di politica monetaria, sulla base di conversazioni riportate da Reuters con cinque rappresentanti dell'istituto centrale, diversi esponenti della BCE sono scettici sulla necessità di ulteriori interventi di politica monetaria nel breve termine, anche se le stime fotografano un calo dell'inflazione e alcuni investitori contano su un ulteriore allentamento. Gli investitori non si aspettano novità decisive dal meeting di settimana prossima ma l'attenzione è concentrata sulla riunione del 10 marzo quando Francoforte renderà note le previsioni iniziali di crescita e inflazione per il 2018. Ieri intanto le minute, dell'ultimo consiglio di politica monetaria, hanno evidenziato che la mossa permette a Francoforte di mantenere margine per ulteriori misure espansive, qualora si dovessero rivelare necessarie. Le statistiche settimanali e mensili, pubblicate da Francoforte, mostrano nel contempo un'accelerazione degli acquisti settimanali nell'ambito del programma di Quantitative Easing per l'ottava chiusa l'8 gennaio. I si ritorna a parlare della Grecia: ieri Dijsselbloem, in occasione dell'Eurogruppo, ha detto che Atene accetta che il Fondo monetario internazionale coordini, insieme a Commissione europea e BCE, il programma degli aiuti finanziari concessi dai creditori internazionali in cambio di riforme economiche. Stamattina, in un'intervista a un quotidiano greco, Dombrovskis ha anticipato che l'UE inizierà, probabilmente la prossima settimana, una revisione del programma di riforme di Atene.

Stoxx Europe 600 -2.31%, Euro Stoxx 50 -1.53%, Ftse MIB -2.12%

Stati Uniti

Settimana molto volatile anche per i listini statunitensi, che seguono anch'essi gli andamenti oscillatori della Cina; dopo altalenanti sviluppi dei giorni precedenti, solo giovedì i titoli del settore energetico mettono a segno un vero e proprio rally, dopo il parziale recupero del greggio Usa, mentre si vede qualche rialzo tra i financials dopo la trimestrale migliore delle attese di JPM, che inaugura una nuova stagione di trimestrali societarie. Mercoledì tutta l'attenzione della comunità finanziaria è stata concentrata sul Beige Book della Federal Reserve; secondo il sondaggio, che raccoglie informazioni relative al periodo tra fine novembre e gli inizi di gennaio dalle 12 FED regionali, due distretti hanno indicato una crescita moderata e altri sette un'espansione solo modesta. Di nuovo, l'attenzione è posta sul fatto che il rafforzamento del mercato del lavoro non stia, per il momento, portando segnali di crescita parallela dei salari e dell'inflazione. Diversi esponenti della Banca Centrale, in primis Lockhart e Kaplan, hanno sottolineato come le oscillazioni dei mercati azionari, se avranno una limitata durata temporale, non debbano causare timori eccessivi negli investitori; è giusto tenerle in considerazione, ma senza reagire in modo eccessivo, dal momento che esse potrebbero non riflettere correttamente i fondamentali e le reali condizioni dell'economia statunitense sottostante, sempre vista come solida. Secondo le parole del Presidente della FED di Richmond, Jeffrey Lacker, la crescita dell'occupazione è davvero notevole, anche considerato che i numeri per novembre sono stati rivisti al rialzo ed è presumibile che lo possano essere anche quelli di dicembre. Nel complesso, i posti di lavoro sono aumentati di 2.65 mln nel 2015 e di 3.1 mln nel 2014, che si sono così rivelati i migliori anni per il mercato del lavoro statunitense, limitatamente alle assunzioni, dal 1998-99. Sebbene il paese sembri sulla buona strada per la tanto attesa crescita dei salari, che dovrebbe lasciare il passo all'aumento dell'inflazione, ancora penalizzata dai bassi prezzi del petrolio e dal dollaro forte, il report della Federal Reserve ha mostrato come i consumatori abbiano ridimensionato le proprie aspettative per le spese personali del prossimo anno ai livelli più bassi da metà 2013, lasciando intravedere pessimismo riguardo all'aumento degli stipendi. Infine, venerdì, dati deboli per le vendite al dettaglio e il settore industriale hanno completato un quadro poco convincente sulle prospettive di crescita.

S&P 500 -1.09%, Dow Jones Industrial -0.82%, Nasdaq Composite -1.59%

Asia

I mercati azionari asiatici vivono una settimana all'insegna dei ribassi, in primis per quanto riguarda le piazze cinesi continentali, che influenzano i mercati globali dando adito a rinnovati timori sulla crescita dell'economia. Solo martedì, i mercati cinesi restano tra i più positivi dell'area dopo che la banca centrale ha deciso un intervento contro le speculazioni al ribasso sullo Yuan effettuate ad Hong Kong, rendendo più costoso il prestito della valuta e così

riducendo lo sconto rispetto alle quotazioni delle piazze continentali. Nuove speculazioni supportano i listini anche il giorno successivo, grazie alle parole confortanti della China Securities Regulatory Commission sul tema del nuovo sistema di registrazione per le IPO. Alcune banche, a Shanghai, hanno sospeso l'accettazione di azioni quotate alla borsa di Shenzhen (focalizzata sulle mid-cap) o sul Chinext come pegni su prestiti e, parallelamente, hanno tagliato il collateral ratio sui prestiti garantiti dalle azioni con maggiore capitalizzazione. Settimana negativa anche per il listino giapponese, su dati macro poco confortanti. La borsa Australiana soffre, invece, di ribassi legati ai titoli del settore minerario e, in generale, a quelli legati alle materie prime che non si scostano in maniera definitiva dai minimi storici.

Nikkei -3.11%, Hang Seng -4.56%, Shanghai Composite -8.96%, ASX -1.96%

Principali avvenimenti della settimana

I principali dati macro, arrivati questa settimana dall'Eurozona, riguardano essenzialmente la produzione industriale che, dopo l'incremento oltre le attese di ottobre (+0.6% su mese e +1.9% su anno), ha visto per novembre un brusco calo mensile dello 0.7%, peggiore delle attese. Il dato su base annuale è rimasto, invece, positivo, se pur nettamente inferiore ai buoni numeri del mese precedente, fermandosi al +1.1%. In brusco calo anche la produzione industriale italiana, che tocca il -0.5% mensile dal +0.5% di ottobre e si ferma al +0.9% su base annuale a fronte di un precedente +2.9%. L'Istat, in mattinata, ha pubblicato poi il dato finale relativo ai prezzi al consumo di dicembre, che era atteso invariato su base congiunturale e in rialzo dello 0.1% su base tendenziale. Un andamento, insomma, al di sotto delle attese per l'inflazione, che nella media del 2015 è risultata appena oltre lo zero, in calo per il terzo anno di fila, a segnalare la persistenza del rischio deflazione, nonostante il programma di stimolo avviato dalla Banca Centrale Europea e la lenta ripresa dell'economia dopo un triennio di recessione. In tema di Italia, ci sarebbero progressi nella trattativa tra governo italiano e Bruxelles sulla questione della bad bank. Ieri, a margine dell'Eurogruppo, il ministro Padoa-Schioppa ha ribadito che le richieste di flessibilità italiane sui conti pubblici sono in linea con le regole europee. Il ministro ha anche parlato del nuovo piano italiano per la gestione delle sofferenze bancarie, dicendo che vi potrà rientrare anche una forma di garanzia pubblica, precisando di aver discusso del tema con la commissaria UE per la concorrenza Margaretha Vestager ieri e di sperare in una soluzione a breve.

Anche questa settimana il settore bancario è protagonista del newsflow italiano. Secondo alcune fonti, Popolare Milano e Banco Popolare stanno lavorando per cercare di arrivare a un accordo su una fusione alla pari, già entro febbraio o al più tardi a inizio del mese successivo. L'ipotesi di un'integrazione Bpm-UBI rimane sul tavolo, ma in posizione più defilata. Sembra tuttavia che abbia migliorato l'offerta per giungere ad un'aggregazione con la banca milanese. Per quanto riguarda il settore auto, L'AD di Fiat Chrysler Sergio Marchionne ha detto che il 2015 è andato bene e ha ribadito gli obiettivi del piano al 2018, in termini finanziari, ma non

di volumi. Secondo Marchionne con il raggiungimento degli obiettivi al 2018 sarà più facile parlare di consolidamento con altri operatori del settore. Il marchio Jeep comincerà la commercializzazione in India da metà febbraio, dove è prevista una partenza lenta. La casa automobilistica ha appreso di una causa intentata in una corte federale dell'Illinois da due concessionari statunitensi dell'Illinois e della Florida. Nella causa si lamenta il fatto che Fca US si sarebbe resa responsabile di falso reporting delle vendite. I concessionari che hanno promosso la causa sono due dealer del più vasto gruppo Ed Napleton Automotive Group, ma il gruppo respinge le accuse. L'attenzione della comunità è stata anche concentrata su Renault, dopo che un articolo di giornale ha svelato giovedì le perquisizioni delle autorità negli uffici della società francese. Il titolo ha perso oltre il 10% in borsa in seguito alla diffusione della notizia e tutto il settore è stato in tensione. Riguardo a Telecom, Arnaud De Puyfontaine, AD del primo azionista del gruppo tlc italiano Vivendi, sarà ascoltato martedì prossimo, 19 gennaio, dalle commissioni riunite Lavori pubblici e Industria del Senato. MF scrive che è pronto il piano Metroweb-Telecom per la banda larga, che definisce le linee con cui il gruppo, guidato da Marco Patuano, potrebbe entrare nel capitale della società della fibra ottica. Decisivi, secondo il quotidiano, i prezzi che verranno fissati dall'AgCom.

Intenso newsflow per le società statunitensi, tra i consueti progetti riguardanti l'M&A e i primi risultati societari che inaugurano una nuova stagione di trimestrali. Tra i maggiori deal di questi giorni, l'azienda farmaceutica di Dublino Shire ha acquistato il gruppo statunitense Baxalta per \$ 32 mld in titoli e contanti. La fusione, dopo mesi di trattative, porterà alla nascita del leader mondiale nella cura delle malattie rare. Gli azionisti del gruppo Usa riceveranno per ogni azione \$ 18 in contanti e 0.1482 Adr di Shire. La conglomerata cinese Wanda di Wang Jianlin, uno degli uomini più ricchi in Cina, ha invece diversificato ulteriormente il suo impero oltreoceano annunciando l'acquisto per \$ 3.5 mld degli studi cinematografici Legendary Entertainment a Hollywood. Ancora incerto, nel settore tecnologico, il futuro di Atmel; la produttrice di semiconduttori ha, infatti, dichiarato di aver ricevuto da Microchip Technology un'offerta da \$ 3.42 mld in contante e azioni superiore alla precedente proposta di Dialog Semiconductor, che avrà tempo fino al 19 gennaio per un'eventuale controproposta. La trimestrale più rilevante della settimana è sicuramente quella di ieri di JP Morgan, che ha spinto al rialzo i financials dei listini statunitensi. I risultati del 2015 hanno superato le attese degli analisti, aiutati da una riduzione dei costi e delle spese per le sanzioni legati ai procedimenti legali conclusi; la società ha, inoltre, lanciato un messaggio ottimista per il 2016, con il margine d'interesse che dovrebbe salire di circa \$ 2 mld a seguito del rialzo dei tassi, mentre saranno aumentati gli accantonamenti sui prestiti al settore energia. Male le trimestrali del gruppo minerario Alcoa, che chiude il quarto trimestre in rosso di \$ 500 mln, e di CSX, società di trasporto merci internazionale, che ha riportato utili in diminuzione, a causa di minori volumi nelle spedizioni, citando la debolezza dell'economia e dei mercati industriali. Nel mondo retail, Best Buy ha previsto che le proprie vendite negli Stati Uniti caleranno di circa l'1.5% nel trimestre, dopo che smartphone e computer, pari a circa il 50% del fatturato, hanno registrato un calo del 7.2% sullo scorso anno.

In Asia i dati macro contrastati continuano a mostrare le debolezze dell'economia. In Cina, i prezzi alla produzione, rilasciati lo scorso venerdì, si erano mostrati inferiori alle attese e

l'inflazione sui beni di consumo (CPI) aveva mostrato solo una timida accelerazione in dicembre. Buone le indicazioni arrivate tuttavia dalla bilancia commerciale di dicembre, in crescita a \$ 60.9 mld dai \$ 54.1 mld di novembre, superando le attese degli analisti orientate a \$51.3mld. Anche lo spaccato dà segnali positivi, con le esportazioni in calo dell'1.4% annuo rispetto al -8.0% atteso e in netta ripresa dal -6.8% di novembre; le importazioni scendono del 7.6%, anche queste in ripresa dal -8.7% del mese precedente e superiori alle attese orientate al -11.0%. Sotto le stime degli analisti, invece, restano gli altri dati: la crescita della massa monetaria (M2) di dicembre, pur aumentata del +13.3%, si è assestata sotto le stime degli analisti orientate al +13.6% e ha segnato una contrazione dal +13.7% di novembre. Ancora più importante per le prospettive di breve termine notare come i nuovi prestiti in Yuan erogati lo scorso dicembre siano scesi a 597 mld dai 709 mld del mese prima, anche in questo caso sotto le attese degli analisti che vedevano l'ammontare a 700 mld. In Giappone, i dati sulla bilancia dei pagamenti hanno mostrato, a metà settimana, un saldo corrente positivo, con ¥1.143 mld contro gli ¥ 895mld stimati, segno di esportazioni ancora positive e dell'efficacia delle misure adottate dal governo Abe. Il settore industriale nazionale non sembra tuttavia mostrare segnali di recupero, con i dati relativi agli ordini di macchinari in continuo calo, e gli obiettivi di inflazione che non sembrano poter fare affidamento sui prezzi dell'industria. Il governatore Kuroda, riprendendo le celebri parole di Draghi di qualche anno fa, ha ribadito che l'istituto centrale giapponese farà tutto quello che sarà necessario, "whatever it takes", per raggiungere il proprio target di inflazione del 2%.

Appuntamenti macro prossima settimana

USA

Ricca di spunti la settimana statunitense, con diverse indicazioni sulla fiducia all'economia provenienti dai sondaggi di Bloomberg e della Federal Reserve. Oltre ai consueti dati settimanali sul mercato del lavoro, numerose saranno le indicazioni sullo stato di salute del mercato immobiliare, con le vendite di case esistenti di dicembre e i permessi edilizi. Sarà inoltre reso noto il valore dell'inflazione di dicembre su base mensile e annuale.

Europa

Meno ricca di dati macro la settimana dell'Eurozona, che vede come per gli Stati Uniti in arrivo la lettura dell'inflazione su base mensile e annuale e nuove indicazioni riguardanti la fiducia al consumo e le aspettative del sondaggio Zew sulla crescita economica dell'intera area. A livello di politica monetaria, saranno resi noti i tassi della Bce, attesi invariati rispetto alla situazione attuale.

Asia

Il dato macro più rilevante in arrivo dalla Cina la prossima settimana riguarda il Pil del quarto trimestre, atteso invariato al +6.9% rispetto al mese precedente; la lettura effettiva potrà dare nuove indicazioni sui timori di un rallentamento della crescita del paese asiatico. In arrivo anche la produzione industriale e le vendite al dettaglio su base annuale di dicembre. Anche per il Giappone sarà reso noto il valore della produzione industriale, oltre che gli Indici di tutte le attività industriali e del settore terziario nello specifico, che forniranno evidenza dello stato di salute dell'economia nipponica.

FINESTRA SUI MERCATI										15/1/16 11.51
AZIONARIO			Performance %							
	DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015		
	MSCI World	USD 14/01/2016	1,549	+0.31%	-0.79%	-5.93%	-6.84%	+2.74%		
	DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015		
	MSCI North Am	USD 14/01/2016	1,935	+0.61%	-1.32%	-6.24%	-6.29%	+2.37%		
AMERICA	S&P500	USD 14/01/2016	1,922	+0.67%	-1.09%	-5.56%	-5.97%	+0.73%		
	Dow Jones	USD 14/01/2016	16,379	+1.41%	-0.82%	-6.54%	-6.06%	+2.23%		
	Nasdaq 100	USD 14/01/2016	4,275	+2.19%	-0.74%	-7.06%	-6.97%	+0.43%		
EUROPA	MSCI Europe	EUR 14/01/2016	114	-1.42%	-0.43%	-5.54%	-7.18%	+5.47%		
	DJ Euro Stoxx 50	EUR 14/01/2016	2,985	-1.29%	-1.60%	-7.92%	-8.65%	+3.85%		
	FTSE 100	GBP 14/01/2016	5,843	-1.27%	-1.17%	-2.99%	-6.39%	+0.93%		
	Cac 40	EUR 14/01/2016	4,232	-1.40%	-1.88%	-7.85%	-8.46%	+0.33%		
	Dax	EUR 14/01/2016	9,674	-1.23%	-1.78%	-7.43%	-9.95%	+0.56%		
	Ibex 35	EUR 14/01/2016	8,657	-1.49%	-2.83%	-10.90%	-9.36%	+7.19%		
	Fme Mib	EUR 14/01/2016	19,447	-1.80%	-2.31%	-8.58%	-9.23%	+12.66%		
ASIA	MSCI Pacific	USD 14/01/2016	21,20	-2.14%	-2.83%	-3.80%	-8.43%	+0.44%		
	Topix 100	JPY 14/01/2016	999	-0.43%	-3.90%	-6.89%	-9.84%	+7.69%		
	Nikkei	JPY 14/01/2016	17,147	-0.54%	-3.49%	-7.64%	-9.91%	+9.07%		
	Hong Kong	HKD 14/01/2016	19,521	-1.50%	-4.86%	-8.24%	-10.02%	+7.16%		
	S&P/ASX Australia	AUD 14/01/2016	4,893	-0.34%	-1.96%	-3.34%	-7.61%	+2.13%		
	EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015		
	MSCI Em Mkt	USD 14/01/2016	723	-0.88%	-2.29%	-7.22%	-8.94%	+16.90%		
	MSCI EM BRIC	USD 14/01/2016	198	-0.27%	-2.83%	-8.35%	+10.25%	+15.68%		
	EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015		
	MSCI EM Lat Am	USD 14/01/2016	1,661	+0.96%	-0.89%	-9.07%	-8.14%	+32.92%		
	BRAZIL, BOLIVIA,PA.	BRL 14/01/2016	59,501	+1.43%	-2.94%	-11.97%	-8.88%	+13.31%		
	ARG Merval	ARS 14/01/2016	10,666	+3.58%	-6.36%	-13.33%	-8.64%	+36.09%		
	MSCI EM Europe	USD 14/01/2016	101	-0.57%	-3.42%	-8.24%	-8.64%	+8.31%		
	Mexico - Russia	RUB 13/01/2016	1,632	-2.92%	-6.68%	-6.35%	-7.36%	+26.12%		
	INTERNATIONAL 100	TRY 13/01/2016	71,323	-0.58%	+1.29%	-0.88%	-6.28%	+16.33%		
	Prague Stock Exch.	CZK 13/01/2016	893	-0.62%	-3.35%	-3.87%	-6.62%	+1.02%		
	MSCI EM Asia	USD 14/01/2016	368	-0.99%	-2.49%	-6.33%	-8.77%	+13.78%		
	Shanghai Composite	CNY 13/01/2016	2,901	-3.53%	-8.96%	-17.56%	-16.03%	+9.41%		
	BSE SENSEX 30	INR 13/01/2016	24,433	-1.28%	-3.92%	-5.42%	-6.37%	+5.03%		
	KOSPI	KRW 13/01/2016	1,879	-1.18%	-2.02%	-2.86%	-4.20%	+2.39%		

FINESTRA SUI MERCATI

15/1/16 11.51

Cambi			Performance %					
Cambi	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/15 FX	
EUR Vs USD	15/01/2016	1.091	+0.43%	-0.09%	-0.17%	+0.46%	1.086	
EUR Vs Yen	15/01/2016	128.030	-0.19%	-0.07%	-0.87%	-2.07%	130.649	
EUR Vs GBP	15/01/2016	0.768	+0.90%	+1.00%	+4.46%	+3.11%	0.737	
EUR Vs CHF	15/01/2016	1.095	+0.28%	+0.76%	+1.03%	+0.65%	1.088	
EUR Vs CAD	15/01/2016	1.583	+1.41%	+2.31%	+3.39%	+3.04%	1.583	

Commodities			Performance %					
	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
Crude Oil WTI	USD	15/01/2016	30	-5.36%	-10.77%	-20.78%	-20.11%	-30.47%
Gold / Oz	USD	15/01/2016	1.281	+0.27%	-2.65%	+1.90%	+1.88%	+10.42%
CRB Commodity	USD	15/01/2016	163	+0.43%	-3.21%	-6.37%	-7.39%	-23.48%
London Metal	USD	14/01/2016	2.988	+0.83%	-1.01%	+2.11%	+3.29%	+24.48%
Vix	USD	14/01/2016	24.0	-5.04%	-8.16%	+14.32%	+31.52%	+3.16%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread								
Tassi		Date	Last	14-gen-16	9-gen-16	4-dic-15	31-dic-15	31-dic-14
2y germania	EUR	15/01/2016	-0.302	-0.383	-0.395	-0.301	-0.345	-0.059
3y germania	EUR	15/01/2016	-0.357	-0.135	-0.134	-0.010	-0.045	-0.017
10y germania	EUR	15/01/2016	0.545	0.574	0.514	0.678	0.629	0.341
2y italia	EUR	15/01/2016	0.013	0.019	0.001	0.049	0.030	0.534
Spread Vs Germania	41		48	39	35	32	63	
3y italia	EUR	15/01/2016	0.552	0.386	0.550	0.338	0.391	0.952
Spread Vs Germania	71		72	68	55	55	94	
10y italia	EUR	15/01/2016	1.523	1.376	1.528	1.654	1.596	1.860
Spread Vs Germania	95		100	101	98	97	135	
2y usa	USD	15/01/2016	0.862	0.891	0.932	0.939	1.048	0.663
3y usa	USD	15/01/2016	1.411	1.507	1.560	1.706	1.760	1.603
10y usa	USD	15/01/2016	2.054	2.09	2.12	2.27	2.27	2.17
EURIBOR			13-gen-16	9-gen-16	4-dic-15	31-dic-15	31-dic-14	
Euroibor 1 mese	EUR	14/01/2016	0.221	-0.226	-0.218	-0.171	-0.205	-0.018
Euroibor 3 mesi	EUR	14/01/2016	0.343	-0.141	-0.143	-0.113	-0.115	-0.076
Euroibor 6 mesi	EUR	14/01/2016	0.653	-0.054	-0.051	-0.050	-0.040	-0.171
Euroibor 12 mesi	EUR	14/01/2016	0.648	-0.049	-0.051	-0.068	-0.060	-0.321



Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario né configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni espresse sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo – da parte di terzi – dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l'autore.